

NGÂN HÀNG TMCP NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM (HSX: VCB)



MUA, Giá mục tiêu: 90,200 VND (+19.7%)

Kết quả kinh doanh tăng trưởng khả quan trong 3 tháng đầu năm 2022, động lực chính đến từ khoản thu nhập lãi thuần tăng 19% so với 3 tháng đầu năm 2021. Lợi nhuận sau thuế đạt hơn 7,900 tỷ đồng, hoàn thành 26% kế hoạch năm 2022 do công ty đặt ra. Với định giá cổ phiếu ở mức 90,200 đồng/cổ phiếu, chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu VCB.

Thông tin cập nhật

Kết quả kinh doanh tăng trưởng khả quan. Thu nhập lãi thuần của 3 tháng đầu năm 2022 tăng trưởng 19% so với 3 tháng đầu năm ngoái, với động lực chính đến từ việc duy trì chi phí huy động vốn thấp trong khi thu nhập lãi tăng 12% so với cùng kỳ. Tổng thu nhập hoạt động tăng 7% so với cùng kỳ năm ngoái.

Chất lượng tài sản cải thiện. Tỷ lệ nợ xấu giảm nhẹ so với quý 1 năm 2021, ở mức 0.81%. Tỷ lệ nợ nhóm 2 chỉ còn 0.44%, giảm 0.04% so với quý 1 năm 2021. Ngoài ra, trong năm 2021, ngân hàng đã chủ động trích lập 100% dự phòng rủi ro cho dư nợ cơ cấu, sớm trước 2 năm so với thời hạn quy định của Ngân hàng Nhà nước.

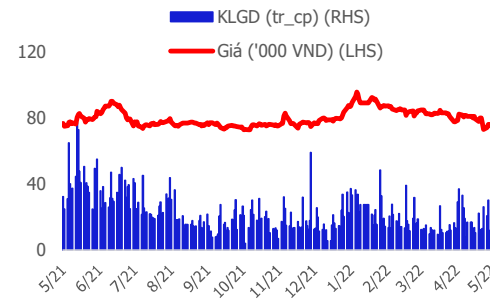
NIM duy trì ở mức ổn định nhờ giảm chi phí vốn cũng như đẩy mạnh cho vay tín dụng. So với cùng kỳ, chi phí vốn đã giảm hơn 0.5%, mức giảm cao so với trung bình ngành.

Tăng vốn thông qua phát hành cổ phiếu trả cổ tức năm 2022. Vốn điều lệ của VCB dự kiến sẽ được tăng lên gần 55,891 tỷ đồng, tương ứng với mức tăng thêm 8,566 tỷ đồng trong năm nay. Nguồn vốn tăng thêm được tin rằng sẽ giúp VCB quản trị rủi ro cũng như tạo tiền đề cho sự phát triển vững chắc sau này.

Những vấn đề còn tồn tại, thách thức: Trước những lo ngại về động thái tăng lãi suất của Fed và việc lãi suất huy động đã tạo áp lực trong năm 2021, việc các ngân hàng phải nâng lãi suất nhằm thu hút dòng vốn giá rẻ sẽ tạo áp lực lên NIM. Ngoài ra, chỉ số CPI tháng 5 tăng 2.86% so với cùng kỳ cũng cho thấy áp lực lạm phát đang tác động lên nền kinh tế nói chung và ngành ngân hàng nói riêng.

Định giá cổ phiếu: Tại mức giá hiện tại 77,500 đồng/ cổ phiếu, chúng tôi khuyến nghị MUA với cổ phiếu VCB, với giá mục tiêu sau 12 tháng là 90,200 đồng/ cổ phiếu theo phương pháp chiết khấu dòng tiền thặng dư (RI).

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	1T	3T	6T	12T
VCB	-4%	-14%	-2%	-2%
VN INDEX	-10%	-18%	-14%	-3%

Chỉ tiêu	ĐVT	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	Tỷ đồng	56,724	62,111	72,254	77,301	83,712
Lợi nhuận trước thuế và chi phí	Tỷ đồng	39,149	43,431	52,776	56,988	62,527
Tăng trưởng so với cùng kỳ	%		11%	22%	8%	10%
Chi phí dự phòng	Tỷ đồng	11,761	9,594	9,289	9,081	9,560
Tăng trưởng so với cùng kỳ	%		-18%	-3%	-2%	5%
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	27,389	34,137	43,987	48,707	54,467
Tăng trưởng so với cùng kỳ	%		25%	29%	11%	12%
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	21,939	27,309	35,190	38,966	43,574
Tăng trưởng so với cùng kỳ	%		24%	29%	11%	12%
EPS (cơ bản)	đồng	5,910	7,358	9,482	10,501	11,743
BVPS	đồng	29,421	36,778	46,261	56,762	68,505
ROAA	%	1.5%	1.7%	2.1%	2.1%	2.1%
ROEA	%	20.1%	20.0%	20.5%	18.5%	17.1%
P/E	lần	13.1	10.2	7.9	7.2	6.4
P/B	lần	2.63	2.05	1.63	1.33	1.10

Nguồn: VCB, Trung tâm nghiên cứu MBS

Ngày báo cáo	3/6/22
Giá hiện tại	VND 77,500
Giá mục tiêu	VND 90,170
TĂNG/GIẢM	19.7%
Bloomberg	VCB VN EQUITY
Vốn hoá thị trường	287,438 tỷ đồng
Biến động 52 tuần	VND 72,774
	VND 95,800
KLGD trung bình	5,406,242
Sở hữu tối đa NN	30%
Sở hữu hiện tại NN	23.6%

NGÂN HÀNG TMCP NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM (HSX: VCB)



MUA, Giá mục tiêu: 90,200 VND (+19.7%)

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1/2022

Mặc dù lợi nhuận quý 1 2021 ở nền cao, VCB vẫn tiếp tục báo lãi lợi nhuận sau thuế đạt **7,962** tỷ đồng, tăng **15.4%** so với cùng kỳ. Động lực chính đến từ mức tăng trưởng tín dụng tốt, NIM cải thiện và hoạt động ngoại hối hiệu quả.

Thu nhập lãi thuần của 3 tháng đầu năm 2022 tăng 19% so với cùng kỳ năm ngoái, động lực chính đến từ việc thu nhập lãi tăng 12% so với cùng kỳ trong khi chi phí lãi chỉ tăng nhẹ 3% so với cùng kỳ.

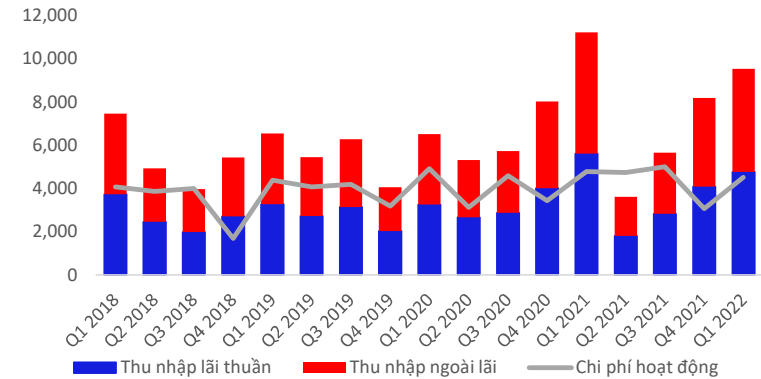
Tăng trưởng tín dụng **tăng 7%** trong quý 1, đây là mức tăng trưởng tín dụng trong một quý tương đối cao và cao hơn 40% so với tăng trưởng tín dụng toàn ngành là 5%.

Tỷ lệ nợ xấu cuối quý 1 đạt **0.81%**, tăng 18 điểm cơ bản so với cuối năm 2021. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm từ 424% cuối năm 2021 về mức **373%** cuối quý 1 2022. Điều này cũng dễ hiểu do VCB đã chủ động trích lập dự phòng từ cuối năm 2021. Nợ tái cơ cấu cũng giảm về mức 7,000 tỷ đồng so với mức 10,500 tỷ đồng cuối năm 2021.

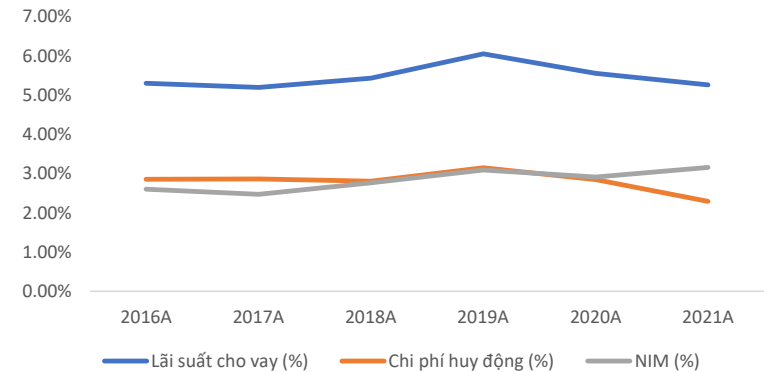
LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Tại kỳ Đại hội cổ đông thường niên, ban lãnh đạo ngân hàng đã trình và xem xét cổ đông thông qua với kế hoạch LNTT năm 2022 tăng tối thiểu 12% n/n, tương ứng với 30,675 tỷ đồng. Tổng tài sản dự kiến **tăng 8%**, đạt 1,527,846 tỷ đồng. Dự nợ tín dụng **tăng 15%**, và huy động vốn **tăng 9%**, mức tăng trưởng phù hợp với tốc độ tăng trưởng tín dụng.
- Trong năm 2022, ngân hàng cũng thông qua kế hoạch tăng vốn điều lệ năm 2022 bằng việc phát hành cổ phiếu trả cổ tức năm 2019 và 2020, với tỷ lệ **18.1%**. Như vậy, dự kiến, ngân hàng phát hành gần 856.6 triệu cổ phiếu mới và vốn điều lệ mới sẽ tăng thêm gần **8,566** tỷ đồng, lên **55,891** tỷ đồng. Việc tăng vốn điều lệ cũng sẽ tạo điều kiện để ngân hàng mở rộng quy mô hoạt động kinh doanh, đáp ứng nhu cầu vốn cho nền kinh tế và đầu tư cho các dự án chuyển đổi để nâng cao năng lực quản trị và hoạt động của ngân hàng.

TỔNG THU NHẬP VÀ CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG



KHẢ NĂNG SINH LỜI



Nguồn: VCB, MBS Tổng hợp 2

NGÂN HÀNG TMCP NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM (HSX: VCB)



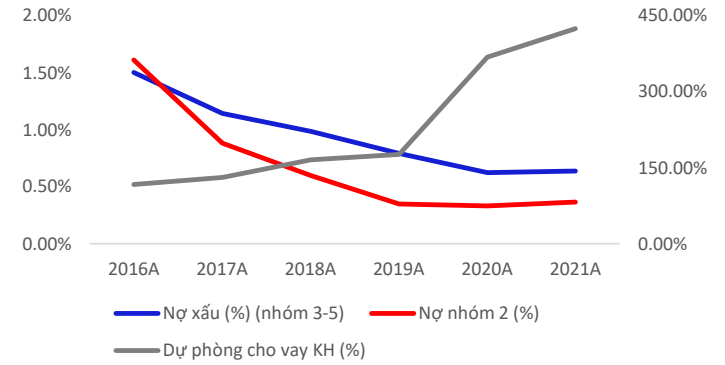
MUA, Giá mục tiêu: 90,200 VND (+19.7%)

- Tỷ lệ nợ xấu **thấp hơn 1.5%**. Ngoài ra, với việc chủ động trích lập 100% dự phòng rủi ro cho dư nợ cơ cấu, sớm trước 2 năm so với thời hạn quy định của Ngân hàng Nhà nước, chúng tôi tin điều này sẽ giúp VCB giảm bớt áp lực lên mặt lợi nhuận của ngân hàng trong 2 năm tới cũng như cải thiện chất lượng tài sản của doanh nghiệp.
- Ngoài ra, trong năm 2022, doanh nghiệp cũng nhận phương án chuyển giao bắt buộc (CGBB) 1 tổ chức tín dụng, tham gia tái cơ cấu các TCTD yếu kém sẽ giúp VCB khẳng định vị thế và trách nhiệm trong việc góp phần đảm bảo sự an toàn, phát triển bền vững của hệ thống ngân hàng. Đối với VCB, ngân hàng cũng sẽ nhận được những ưu tiên như:
 - Chấp thuận cho **vay vượt 15%/25%** vốn tự có của VCB đối với khách hàng và nhóm khách hàng liên quan của VCB;
 - Cho vay trung dài hạn bằng ngoại tệ đối với các dự án trọng điểm; tăng thị phần phục vụ các dự án vốn tín dụng quốc tế cho VCB trong suốt thời gian TCTD chưa hết lỗ lũy kế.
 - Không giới hạn tăng trưởng tín dụng hàng năm của VCB nếu VCB đáp ứng tỷ lệ an toàn vốn theo quy định.
 - VCB được phát hành trái phiếu dài hạn cho Bảo hiểm tiền gửi Việt Nam ngay sau khi nhận CGBB TCTD.
 - VCB được trả cổ tức bằng cổ phiếu từ toàn bộ lợi nhuận còn lại sau trích lập các quỹ để tăng vốn tự có (trong các năm xử lý lỗ lũy kế của TCTD).
 - VCB được mở thêm Chi nhánh/PGD trên các địa bàn tỉnh thành phố với số lượng tối thiểu bằng ngân hàng thương mại có vốn nhà nước có số chi nhánh/PGD thấp nhất trên địa bàn.

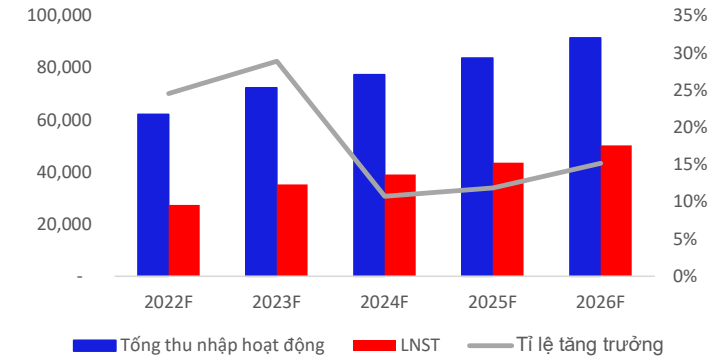
ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi định giá VCB đạt giá mục tiêu là 90,200 VND, dự phóng theo phương pháp chiết khấu dòng tiền thặng dư (RI). Chúng tôi sử dụng phương pháp này do phần lớn giá trị của ngân hàng phụ thuộc vào giá trị sổ sách tại thời điểm định giá vì vậy giá trị của ngân hàng được định giá sẽ phản ánh gần chính xác nhất giá trị sổ sách thực tế của ngân hàng và ít biến động khi thay đổi các điều kiện dự phóng. Lợi nhuận thặng dư cho cổ đông khá khả quan và tăng lên, đặc biệt là khả năng sinh lời trong những năm sau rất khả quan (tỷ suất sinh lời yêu cầu là Re là 11.4% và tốc độ tăng trưởng đều g là 5%).

KHẢ NĂNG QUẢN LÝ NỢ



DỰ BÁO TĂNG TRƯỞNG DOANH THU



Nguồn: VCB, MBS Tổng hợp 3

NGÂN HÀNG TMCP NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM (HSX: VCB)



KẾT QUẢ KINH DOANH	ĐVT	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Thu nhập lãi thuần	tỷ đồng	42,400	47,147	56,039	59,878	65,024
Lãi/Lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	tỷ đồng	7,407	7,701	8,590	9,416	10,280
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng	tỷ đồng	4,375	4,594	4,823	5,064	5,318
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	tỷ đồng	104	109	115	121	127
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	tỷ đồng	(85)	(89)	(94)	(99)	(103)
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	tỷ đồng	130	136	143	150	158
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	tỷ đồng	2,393	2,513	2,639	2,770	2,909
Thu nhập ngoài lãi	tỷ đồng	14,324	14,964	16,216	17,423	18,688
TỔNG THU NHẬP HOẠT ĐỘNG	tỷ đồng	56,724	62,111	72,254	77,301	83,712
TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	tỷ đồng	17,574	18,680	19,478	20,312	21,184
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	tỷ đồng	39,149	43,431	52,776	56,988	62,527
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	tỷ đồng	11,761	9,594	9,289	9,081	9,560
TỔNG LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ	tỷ đồng	27,389	34,137	43,987	48,707	54,467
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	tỷ đồng	5,450	6,827	8,797	9,741	10,893
TỔNG LỢI NHUẬN SAU THUẾ	tỷ đồng	21,939	27,309	35,190	38,966	43,574
Lợi ích của cổ đông thiểu số	tỷ đồng	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)
Cổ đông của Công ty mẹ	tỷ đồng	21,959	27,330	35,210	38,986	43,594
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)	đồng	4,195	0	0	0	0

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN		2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	tỷ đồng	18,012	20,915	23,547	26,943	30,687
Tiền gửi tại Ngân hàng nhà nước Việt Nam	tỷ đồng	22,507	12,203	19,201	20,975	24,889
Tiền gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác	tỷ đồng	225,765	269,744	229,131	201,320	174,723
Chứng khoán kinh doanh	tỷ đồng	2,766	2,846	2,482	2,846	1,608
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	tỷ đồng	303	303	303	303	303
Cho vay khách hàng	tỷ đồng	934,774	1,075,176	1,235,194	1,420,258	1,607,309
Hoạt động mua nợ	tỷ đồng	-	-	-	-	-
Chứng khoán đầu tư	tỷ đồng	170,605	139,007	148,277	156,840	165,428
Góp vốn, đầu tư dài hạn	tỷ đồng	2,346	3,114	3,346	3,823	4,426
Tài sản cố định	tỷ đồng	8,626	9,863	10,600	11,749	12,824
Bất động sản đầu tư	tỷ đồng	-	-	-	-	-
Tài sản Cố khác	tỷ đồng	28,969	27,924	32,038	34,235	37,122
TỔNG TÀI SẢN	tỷ đồng	1,414,673	1,561,096	1,704,118	1,879,293	2,059,319

TỔNG NỢ PHẢI TRẢ		2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Các khoản nợ chính phủ và NHNN Việt Nam	tỷ đồng	1,305,555	1,424,689	1,532,542	1,668,771	1,805,244
Tiền gửi và vay các TCTD khác	tỷ đồng	9,468	13,258	13,832	16,638	18,361
Tiền gửi của khách hàng	tỷ đồng	109,758	131,250	147,491	170,761	192,027
Công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	tỷ đồng	1,135,324	1,218,362	1,297,471	1,400,434	1,501,932
Vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư của Chính phủ và các tổ chức tín dụng khác	tỷ đồng	-	-	-	-	-
Vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư của Chính phủ và các tổ chức tín dụng khác	tỷ đồng	8	20	18	19	25
Phát hành giấy tờ có giá	tỷ đồng	17,388	20,992	26,325	28,009	32,306
Các khoản nợ khác	tỷ đồng	33,610	40,806	47,404	52,910	60,593
VỐN CHỦ SỞ HỮU	tỷ đồng	109,117	136,406	171,576	210,522	254,075
Vốn điều lệ	tỷ đồng	42,429	42,429	42,429	42,429	42,429
Cổ phiếu quỹ	tỷ đồng	18,173	22,220	27,434	33,208	39,665
Vốn khác	tỷ đồng	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
Quỹ của tổ chức tín dụng	tỷ đồng	-	-	-	-	-
Lợi nhuận chưa phân phối	tỷ đồng	48,434	71,675	101,631	134,802	171,899
Lợi ích của cổ đông thiểu số	tỷ đồng	87	87	87	87	87
NỢ PHẢI TRẢ VÀ VỐN CHỦ SỞ HỮU	tỷ đồng	1,414,673	1,561,096	1,704,118	1,879,293	2,059,319

Nguồn: VCB, MBS tổng hợp

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH THEO QUÝ	ĐVT	Quý 1 2021	Quý 1 2022	yoY
Thu nhập lãi thuần	tỷ đồng	10,082	11,976	19%
Thu nhập ngoài lãi	tỷ đồng	5,604	4,758	-15%
Tổng thu nhập hoạt động	tỷ đồng	15,686	16,733	7%
Chi phí hoạt động	tỷ đồng	4,779	4,509	-6%
Lợi nhuận trước chi phí dự phòng	tỷ đồng	10,906	12,224	12%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	tỷ đồng	2,275	2,274	0%
Lợi nhuận trước thuế	tỷ đồng	8,631	9,950	15%
Tăng trưởng tín dụng so với đầu kỳ		4%	7%	
Tăng trưởng tiền gửi KH so với đầu kỳ		-1%	4%	
Chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập hoạt động		30%	27%	

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	ĐVT	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Tăng trưởng TS & LN						
TT về tài sản	%	6.67	10.35	9.16	10.28	9.58
TT dư nợ & đầu tư	%	13.46	9.96	13.68	13.72	12.27
TT tiền gửi của KH & Phát hành GTCC	%	9.43	7.52	6.81	7.91	7.41
TT LN trước chi phí dự phòng & thuế	%	18.55	10.94	21.52	7.98	9.72
TT lợi nhuận trước thuế	%	18.82	24.64	28.86	10.73	11.83

An toàn vốn		2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Tổng nợ phải trả/Vốn CSH	lần	11.96	10.44	8.93	7.93	7.11
Vốn CSH/Tổng TS	%	7.71	8.74	10.07	11.20	12.34
Tổng TS/Vốn CSH	lần	0.13	0.11	0.10	0.09	0.08

Chất lượng TS		2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Nợ xấu (nhóm 3-5)	%	0.64	0.78	0.68	0.70	0.72
Nợ nhóm 2	%	0.36	0.50	0.40	0.42	0.44
Dự phòng cho vay KH/ Nợ xấu	%	424.36	344.47	355.92	306.62	277.35

Thanh khoản		2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Dư nợ/ vốn huy động	%	77.05	81.57	87.02	91.75	96.02
TS thanh khoản cao/ Tổng TS	%	19.11	19.59	16.14	13.40	11.30
TS thanh khoản cao/ Tiền gửi KH	%	23.81	25.09	21.20	17.98	15.49

Lợi nhuận		2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
ROA	%	1.55	1.75	2.06	2.07	2.11
ROE	%	20.09	20.01	20.50	18.50	17.14
NIM	%	3.15	3.23	3.50	3.42	3.38
Thu nhập lãi thuần/Tổng thu nhập hoạt động	%	74.75	75.91	77.56	77.46	77.68
Chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập hoạt động	%	30.98	30.07	26.96	26.28	25.31

Định giá		2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
EPS (cơ bản)	đồng	5,910	7,358	9,482	10,501	11,743
BVPS	đồng	29,421	36,778	46,261	56,762	68,505
P/E	lần	13.11	10.23	7.94	7.17	6.41
P/B	lần	2.63	2.05	1.63	1.33	1.10

Liên hệ: Phòng Nghiên cứu Khách hàng Tổ chức – Khôi Nghiên cứu

Trưởng Phòng

Hoàng Công Tuấn Tuan.HoangCong@mbs.com.vn

Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Trọng Việt Hoàng Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn

Trái phiếu

Lê Minh Anh Anh.LeMinh@mbs.com.vn

Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

Năng lượng - Dầu khí

Chu Thế Huỳnh Huynh.ChuThe@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Trần Thái Bình Binh.TranThai@mbs.com.vn

Hàng tiêu dùng - Bán lẻ

Phạm Thùy Trang Trang.PhamThuy@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Đình Công Luyện Luyen.DinhCong@mbs.com.vn

Tài chính - Ngân hàng

Đỗ Lan Phương Phuong.DoLan@mbs.com.vn

Tài chính- Vật liệu xây dựng

Dương Thiện Chí Chi.DuongThien@mbs.com.vn

Vật liệu xây dựng

Hoàng Ngân Giang Giang.HoangNgan@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	>=15%
GIỮ	Từ -15% đến +15%
BÁN	<= -15%

MBS SECURITIES

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp, Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Copyrights. MBS 2020, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng, Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào, Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa Nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội | Tel: +84 24 7304 5688 – Fax: +84 24 3726 2601 | Website: www.mbs.com.vn